



INTERNACIONAL DE TITULOS SOCIEDAD TITULIZADORA S.A. BONOS DE TITULIZACIÓN GRAÑA & MONTERO Y SUBSIDIARIAS - PRIMERA EMISIÓN

Lima, Perú

15 de abril de 2010

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Bonos de Titulización G&M y Subsidiarias - Primera Emisión	(última) AAA.pe	Corresponde a aquellos bonos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la economía.

“La clasificación que se otorga al presente valor no implica recomendación para comprar, vender o mantenerlo en cartera”

-----Cifras en Millones de Nuevos Soles al 31.12.2009-----	
Activos del Patrimonio:	124.6
Pasivos del Patrimonio:	124.6
Derechos de Crédito Cedidos al Patrimonio:	1,588.2

Historia: Primera Emisión de Bonos de Titulización → AA+ (23.07.2003), ↑ AAA (27.04.2005).

Para la presente evaluación se han utilizado los Estados Financieros Auditados del Patrimonio en Fideicomiso y de Graña & Montero y Subsidiarias para los años 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009. Adicionalmente, se ha considerado información adicional proporcionada por el Originador y la Sociedad Titulizadora.

Fundamentos: Equilibrium retira la clasificación de riesgo a la primera emisión de bonos de titulización Graña & Montero y Subsidiarias, como consecuencia del prepago de la misma. En tal sentido, producto de los cambios aprobados en el Contrato de Fideicomiso en el año 2006, el Originador mantenía -a partir del tercer trimestre de 2009- la potestad de instruir al Fiduciario la redención anticipada de los bonos titulizados supeditada al pago de una penalidad de 3.0% sobre el monto del principal. De esta manera, el prepago de los bonos se realizó el 08 de marzo del presente ejercicio por un valor total de US\$17.1 millones (incluye el pago del principal, los intereses corridos a esa fecha y la penalidad por redención anticipada).

La clasificación otorgada a los bonos titulizados se sustentó en la adecuada capacidad de generación y situación financiera del Grupo Graña & Montero, lo cual permitió durante la vigencia de los bonos otorgar una holgada co-

bertura al pago del cupón, cumpliendo con todos los compromisos establecidos en la estructura de titulización.

La colocación de los bonos de titulización se realizó el 09 de octubre de 2003 por un valor nominal de US\$50.0 millones, a un plazo de ocho años, amortizable semestralmente a partir del año siguiente de la emisión. Dicha colocación permitió reestructurar pasivos y financiar inversiones y actividades relacionadas al objeto social del Originador. El Patrimonio en Fideicomiso de Graña & Montero y Subsidiarias fue administrado por Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora (Intertítulos).

Finalmente, en vista que la primera emisión de bonos de titulización Graña & Montero y Subsidiarias venía siendo clasificada por Equilibrium Clasificadora de Riesgo, se cumple con retirar la categoría asignada a dicho instrumento como consecuencia del prepago y extinción del mismo.

GRAÑA Y MONTERO S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE GENERAL
(En Miles de Soles)

	dic-05		dic-06		dic-07		dic-08		dic-09		Var. % Dic 09 / Dic 08
		%		%		%		%		%	
ACTIVOS											
Activo Corriente											
Caja Bancos	48.818	6%	137.647	15%	123.726	11%	127.030	8%	386.967	18%	205%
Fondos en Garantía y Sujetos a Restricción	34.450	4%	12.441	1%	18.220	2%	16.598	1%	9.763	0%	-41%
Inversiones en Valores	0	0%	0	0%	2.207	0%	1.997	0%	1.838	0%	-8%
Facturas y Letras	193.573	23%	188.805	20%	233.564	20%	377.480	24%	329.975	15%	-13%
Anticipo a proveedores	8.170	1%	11.692	1%	26.772	2%	24.304	2%	55.661	3%	129%
Asociación en participación y/o consorcios	5.136	1%	11.828	1%	1.921	0%	8.485	1%	4.269	0%	-50%
Cuentas por cobrar comerciales	206.879	25%	212.325	23%	262.257	23%	410.269	27%	389.905	18%	-5%
Empresas afiliadas	1.103	0%	6.261	1%	641	0%	1.576	0%	673	0%	-57%
Diversas	23.379	3%	42.502	5%	54.484	5%	55.864	4%	120.810	6%	116%
Otras cuentas por Cobrar	24.482	3%	48.763	5%	55.125	5%	57.440	4%	121.483	6%	111%
Terrenos e Inmuebles para la venta	28.594	3%	8.851	1%	16.074	1%	94.818	6%	5.885	0%	-94%
Mercaderías	7.847	1%	5.644	1%	4.128	0%	2.639	0%	1.706	0%	-35%
Mat. de construcción y sumin. diversos	22.862	3%	22.672	2%	58.327	5%	61.377	4%	55.499	3%	-10%
Existencias por recibir	119	0%	278	0%	873	0%	258	0%	329	0%	28%
Obras en Curso	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	214.551	10%	
(-)Prov. por compar.con el valor mdo.	1.873	0%	162	0%	145	0%	469	0%	623	0%	33%
Total de Existencias	57.549	7%	37.283	4%	79.257	7%	158.623	10%	277.331	13%	75%
Gastos pagados por anticipado	19.358	2%	13.615	1%	44.386	4%	54.747	4%	50.393	2%	-8%
Total Activo Corriente	391.536	47%	462.074	50%	585.178	51%	826.704	54%	1.237.680	58%	50%
Inversiones en Valores	62.012	7%	89.980	10%	111.980	10%	126.496	8%	94.020	4%	-26%
Inmueble, maq. y equipo neto de deprec.	274.259	33%	272.836	29%	328.005	29%	433.729	28%	425.349	20%	-2%
Cuentas por cobrar a largo plazo	33.288	4%	12.858	1%	23.437	2%	16.862	1%	23.158	1%	37%
Otros Activos	39.635	5%	45.508	5%	62.643	5%	99.125	6%	266.876	12%	169%
Crédito Mercantil	34.853	4%	32.497	4%	34.458	3%	31.551	2%	66.947	3%	112%
Impuesto Diferido	0	0%	12.705	1%	2.314	0%	6.641	0%	7.971	0%	20%
Total Activo No Corriente	444.047	53%	466.384	50%	562.837	49%	714.404	46%	907.171	42%	27%
TOTAL ACTIVOS	835.583	100%	928.458	100%	1.148.015	100%	1.541.108	100%	2.144.851	100%	39%
PASIVOS											
Pasivo Corriente											
Sobregiros y préstamos bancarios	48.306	6%	5.151	1%	21.476	2%	108.359	7%	5.038	0%	-95%
Papeles Comerciales	0	0%	5.000	1%	0	0%	41.979	3%	37.122	2%	-12%
Facturas y letras	144.537	17%	136.827	15%	185.669	16%	184.361	12%	182.134	8%	-1%
Adelanto por contrato de obras	1.768	0%	30.577	3%	34.716	3%	36.714	2%	259.001	12%	605%
Cuentas por pagar comerciales	146.305	18%	167.404	18%	220.385	19%	221.075	14%	441.135	21%	100%
Asociaciones en participación y/o consorcios	6.385	1%	2.053	0%	5.597	0%	20.008	1%	106.344	5%	432%
Tributos, Remuner. y contribuciones sociales	48.175	6%	97.755	11%	61.662	5%	91.303	6%	112.188	5%	23%
Diversas	21.189	3%	20.471	2%	39.389	3%	84.606	5%	156.720	7%	85%
Otras cuentas por pagar	75.749	9%	120.279	13%	106.648	9%	195.917	13%	375.252	17%	92%
Afiliadas	1.661	0%	5.647	1%	5.666	0%	1.465	0%	16.371	1%	1017%
Porción corriente de los Bonos Titulizados	26.585	3%	27.148	3%	27.628	2%	32.416	2%	31.372	1%	-3%
Porción corriente de Bancaria LP	19.143	2%	18.501	2%	38.424	3%	54.014	4%	73.171	3%	35%
Porción corriente de los Bonos Corporativos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-
Porción corriente de los Deuda con terceros	5.963	1%	5.596	1%	0	0%	3.693	0%	7.202	0%	95%
Total Pasivo Corriente	323.712	39%	354.726	38%	420.227	37%	658.918	43%	986.945	46%	50%
Préstamos bancarios	74.382	9%	72.033	8%	121.469	11%	170.461	11%	213.545	10%	25%
Bonos de Titulización	117.089	14%	89.723	10%	64.103	6%	42.860	3%	16.215	1%	-62%
Bonos Corporativos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-
Otros	31.818	4%	29.846	3%	32.897	3%	23.649	2%	48.823	2%	106%
Deudas a largo plazo	223.289	27%	191.602	21%	218.469	19%	236.970	15%	278.583	13%	18%
Impuesto Diferido	24.160	3%	12.371	1%	22.569	2%	30.471	2%	48.146	2%	58%
Ingresos Diferidos (netos)	1.963	0%	3.758	0%	5.539	0%	4.181	0%	3.222	0%	-23%
Total Pasivo No Corriente	249.412	30%	207.731	22%	246.577	21%	271.622	18%	329.951	15%	21%
TOTAL PASIVO	573.124	69%	562.457	61%	666.804	58%	930.540	60%	1.316.896	61%	42%
Interés Minoritario	23.514	3%	25.456	3%	33.874	3%	44.380	3%	162.561	8%	266%
PATRIMONIO											
Capital Social	206.335	25%	235.787	25%	299.757	26%	391.591	25%	390.628	18%	0%
Acciones en Tesorería	0	0%	0	0%	-334	0%	-1.793	0%	0	0%	-100%
Reserva legal	101	0%	3.373	0%	13.514	1%	26.503	2%	41.165	2%	55%
Reserva de capital	0	0%	0	0%	4.388	0%	3.262	0%	4.862	0%	49%
Resultados No Realizados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-3.783	0%	-
Resultados Acumulados	-215	0%	-3.533	0%	112	0%	-564	0%	98.123	5%	-17498%
Utilidad (pérdida) neta	32.724	4%	104.918	11%	129.900	11%	147.189	10%	134.399	6%	-9%
TOTAL PATRIMONIO NETO	238.945	29%	340.545	37%	447.337	39%	566.188	37%	665.394	31%	18%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	835.583	100%	928.458	100%	1.148.015	100%	1.541.108	100%	2.144.851	100%	39%

GRAÑA Y MONTERO S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
(En Miles de Soles)

	dic-05		dic-06		dic-07		dic-08		dic-09		Var. % Dic 09 / Dic 08
		%		%		%		%		%	
Valorización de obras	611.237	67%	834.791	70%	1.019.200	71%	1.339.842	73%	1.419.872	71%	6%
Venta de mercad. e Inmb. y alquiler de equipos	216.415	24%	277.937	23%	360.807	25%	446.402	24%	471.312	24%	6%
Ingresos por servicios prestados	82.802	9%	76.085	6%	59.967	4%	41.466	2%	110.291	6%	166%
Otros ingresos operacionales	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-
VENTAS TOTALES	910.454	100%	1.188.813	100%	1.439.974	100%	1.827.710	100%	2.001.475	100%	10%
Costo de obras	520.053	57%	668.279	56%	865.549	60%	1.130.416	62%	1.252.261	63%	11%
Costo de ventas y de alquiler de equipos	136.228	15%	181.085	15%	222.569	15%	264.458	14%	329.435	16%	25%
Costo de servicios prestados	70.347	8%	66.694	6%	52.829	4%	33.346	2%	90.228	5%	171%
TOTAL COSTO	726.628	80%	916.058	77%	1.140.947	79%	1.428.220	78%	1.671.924	84%	17%
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	183.826	20%	272.755	23%	299.027	21%	399.490	22%	329.551	16%	-18%
Gastos operativos, administrativos y generales	57.570	6%	59.731	5%	79.014	5%	104.554	6%	105.532	5%	1%
UTILIDAD DE OPERACION	126.256	14%	213.024	18%	220.013	15%	294.936	16%	224.019	11%	-24%
Ingresos Financieros	4.898	1%	5.083	0%	9.374	1%	8.614	0%	8.721	0%	1%
Gastos Financieros	39.856	4%	30.825	3%	32.118	2%	38.769	2%	48.745	2%	26%
Resultado de empresas asociadas	-2.073	0%	701	0%	4.029	0%	3.704	0%	16.056	1%	333%
Ingresos / Egresos diversos (neto)	-6.007	-1%	-11.085	-1%	-2.525	0%	8.643	0%	7.498	0%	-13%
Ingresos Extraordinarios (neto)	0	0%	-11.935	-1%	0	0%	0	0%	0	0%	-
Utilidad antes del REI	83.218	9%	164.963	14%	198.773	14%	277.128	15%	207.549	10%	-25%
Efecto devaluatorio	-10.477	-1%	9.410	1%	8.426	1%	-44.143	-2%	19.999	1%	-145%
Utilidad antes del Impuesto a la Renta	72.741	8%	174.373	15%	207.199	14%	232.985	13%	227.548	11%	-2%
Participaciones	4.666	1%	8.915	1%	9.721	1%	12.958	1%	11.128	1%	-14%
Impuesto a la Renta	31.472	3%	54.339	5%	59.159	4%	65.994	4%	70.154	4%	6%
Utilidad Antes de Interés Minoritario	36.603	4%	111.119	9%	138.319	10%	154.033	8%	146.266	7%	-5%
Interés Minoritario	-3.879	0%	-6.201	-1%	-8.419	-1%	-6.844	0%	-11.867	-1%	73%
UTILIDAD NETA	32.724	4%	104.918	9%	129.900	9%	147.189	8%	134.399	7%	-9%

INDICADORES FINANCIEROS	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09
Solvencia					
Pasivo	573.124	562.457	666.804	930.540	1.316.896
Pasivo / (Patrimonio + Interés Minoritario)	2,18	1,54	1,39	1,52	1,59
Pasivo / Patrimonio	2,40	1,65	1,49	1,64	1,98
Pasivo / Capital Social	2,78	2,39	2,22	2,38	3,37
Pasivo / Activo	0,69	0,61	0,58	0,60	0,61
Deuda Bancaria / Pasivo	0,21	0,14	0,21	0,30	0,17
Deuda Financiera Total / Pasivo	0,50	0,39	0,41	0,48	0,29
Deuda L/P / Patrimonio	0,93	0,56	0,49	0,42	0,42
Pasivo Corriente / Total Pasivo	0,56	0,63	0,63	0,71	0,75
Liquidez					
Liquidez Corriente	1,21	1,30	1,39	1,25	1,25
Prueba Ácida	0,97	1,16	1,10	0,93	0,92
Liquidez Absoluta	0,15	0,39	0,29	0,19	0,39
Activo Corriente / Total Pasivo	0,68	0,82	0,88	0,89	0,94
Capital de Trabajo	67.824	107.348	164.951	167.786	250.735
Capital de Trabajo / Ventas	7,45%	9,03%	11,46%	9,18%	12,53%
Gestión					
Gastos Operativos / Ingresos	6,32%	5,02%	5,49%	5,72%	5,27%
Gastos Financieros / Ingresos	4,38%	2,59%	2,23%	2,12%	2,44%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)*	69	54	55	68	59
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	73	64	72	59	102
Rotación de Inventarios (días)	29	15	25	40	60
Rentabilidad					
Margen Neto	3,59%	8,83%	9,02%	8,05%	6,71%
Margen Operativo	13,87%	17,92%	15,28%	16,14%	11,19%
ROAE	14,69%	36,21%	32,97%	29,04%	21,83%
ROAA	4,24%	11,90%	12,51%	10,95%	7,29%

*Se desagrega el IGV

PATRIMONIO FIDEICOMETIDO-DECRETO SUPREMO N° 093-2003-EF, TITULO XI, GRAÑA & MONTERO Y SUBSIDIARIAS - PRIMERA EMISION

BALANCE GENERAL
(En Miles de Nuevos Soles)

	dic-05	%	dic-06	%	dic-07	%	dic-08	%	dic-09	%
Activo Corriente										
Bancos	42.231	20%	24.082	13%	16.420	11%	25.479	16%	22.684	18%
Activos Titulizados	33.058	15%	55.709	29%	47.853	32%	68.506	43%	0	0%
Porción corriente de cuentas por cobrar a LP	19.854	9%	19.212	10%	20.093	14%	22.667	14%	44.386	36%
Total Activo Corriente	95.142	44%	99.003	52%	84.366	57%	116.652	73%	67.070	54%
Activo No Corriente										
Cuentas por Cobrar a Largo Plazo a G&M	119.464	56%	90.612	48%	64.270	43%	42.240	27%	57.479	46%
Total Activo No Corriente	119.464	56%	90.612	48%	64.270	43%	42.240	27%	57.479	46%
TOTAL ACTIVO	214.606	100%	189.615	100%	148.636	100%	158.892	100%	124.549	100%
Pasivo Corriente										
Intereses por pagar	3.107	1%	3.243	2%	1.951	1%	83.357	52%	76.772	62%
Cuentas por pagar	36.855	17%	70.387	37%	56.624	38%	2.205	1%	1.147	1%
Porción corriente de los Bonos de Titulización	19.854	9%	19.213	10%	20.093	14%	22.667	14%	22.457	18%
Total Pasivo Corriente	59.816	28%	92.843	49%	78.668	53%	108.229	68%	100.376	81%
Pasivo No Corriente										
Cuentas por Pagar a LP a G&M	30.313	14%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Bonos de Titulización	124.477	58%	96.772	51%	69.968	47%	50.663	32%	24.173	19%
Total Pasivo No Corriente	154.790	72%	96.772	51%	69.968	47%	50.663	32%	24.173	19%
Superávit del Periodo	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
TOTAL PASIVO Y SUPERAVIT	214.606	100%	189.615	100%	148.636	100%	158.892	100%	124.549	100%

PATRIMONIO FIDEICOMETIDO-DECRETO SUPREMO N° 093-2003-EF, TITULO XI, GRAÑA & MONTERO Y SUBSIDIARIAS - PRIMERA EMISION

ESTADO DE MOVIMIENTO DE FLUJOS CEDIDOS
(En Miles de Nuevos Soles)

	dic-05	%	dic-06	%	dic-07	%	dic-08	%	dic-09	%
SALDO INICIAL	37.667	4%	33.057	3%	55.709	5%	47.853	3%	49.959	3%
Derechos de Crédito Cedidos al Patrimonio Fideicometido	908.296	96%	1.240.079	97%	1.100.386	95%	1.494.051	97%	1.588.244	97%
	945.963	100%	1.273.136	100%	1.156.095	100%	1.541.904	100%	1.638.203	100%
Distribución de las Cobranzas a Clientes										
Cuenta para Pago de Cuotas	-8.158	-1%	-9.421	-1%	-7.649	-1%	-12.628	-1%	-5.349	0%
Cuenta de Recolección y Recaudación	-683	0%	-709	0%	-7.969	-1%	-12.852	-1%	-17.335	-1%
Gastos de Administración, Financieros y Otros	-3.687	0%	-14.645	-1%	-677	0%	-593	0%	-452	0%
Reversión de Provisión transferida para Pago de Cuota	-11.869	-1%	-9.746	-1%	9.421	1%	7.649	0%	7.649	0%
Intereses Pagados a Bonistas	-18.444	-2%	-18.499	-1%	-7.811	-1%	-6.692	0%	-4.673	0%
Capital Pagado a Bonistas	8.360	1%	8.158	1%	-18.666	-2%	-21.058	-1%	-21.705	-1%
Transferencia a las Cuentas de G&M y Subsidiarias	-878.425	-93%	-1.193.238	-94%	-1.074.891	-93%	-1.427.224	-93%	-1.549.708	-95%
SALDO FINAL DE LOS ACTIVOS TITULIZADOS	33.057	3%	35.036	3%	47.853	4%	68.506	4%	46.630	3%